



CAJA NOTARIAL

INFORMACIÓN ANUAL DE LAS INVERSIONES

Información a diciembre de 2024



ÍNDICE



Evolución del patrimonio



Estructura de las inversiones



Rentabilidad de las inversiones



Resultado neto de las inversiones

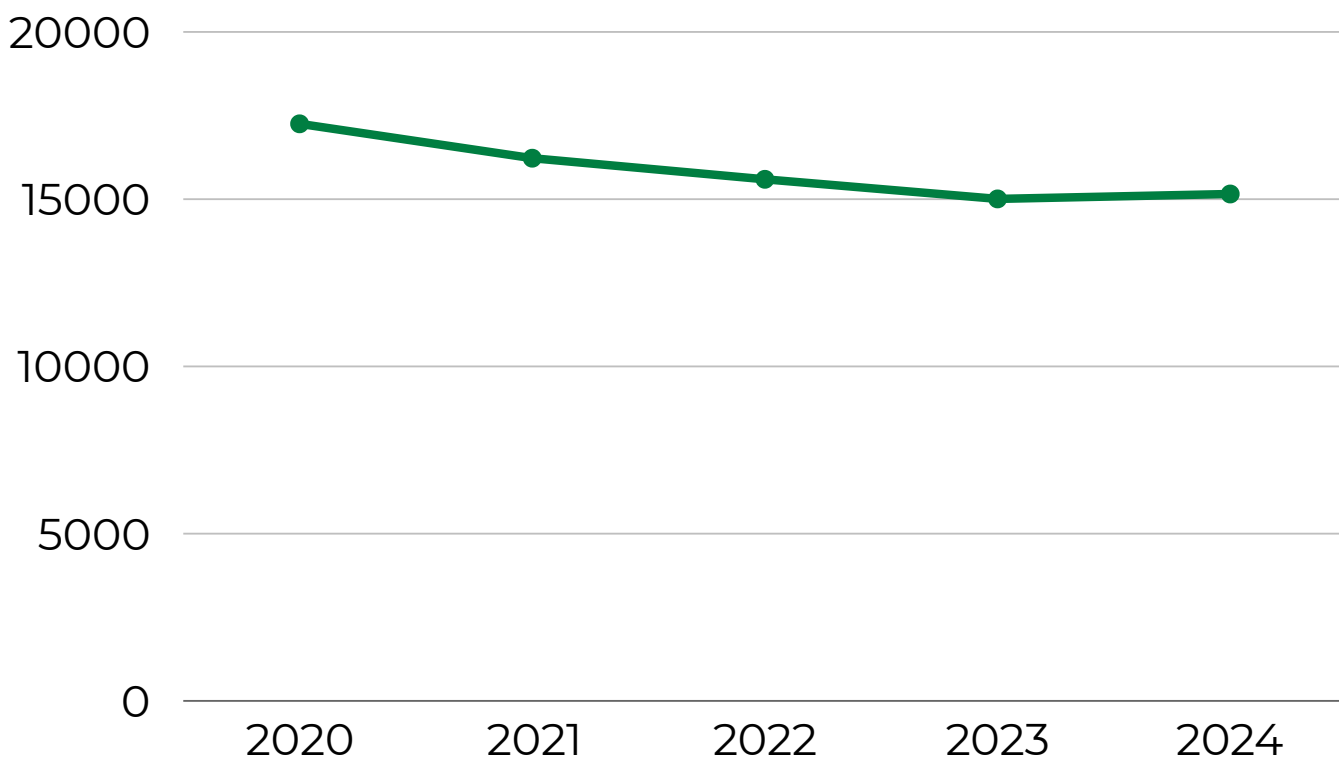


Resultado financiero

La información contenida en esta sección se comunica en cumplimiento de lo dispuesto por el inciso final del artículo 28 de la ley 17.437 de 20 de diciembre de 2001, en la redacción dada por el art. 8° de la ley 18.239 de 27 de diciembre de 2007: «La Caja deberá enviar anualmente al domicilio de cada uno de sus afiliados la información referida a las inversiones realizadas y a su rendimiento, de acuerdo a las normas que establezca el Poder Ejecutivo o el Banco Central del Uruguay, en su caso».

EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO

en millones de pesos constantes de 2024



2020	2021	2022	2023	2024
17.253	16.225	15.594	15.008	15.155

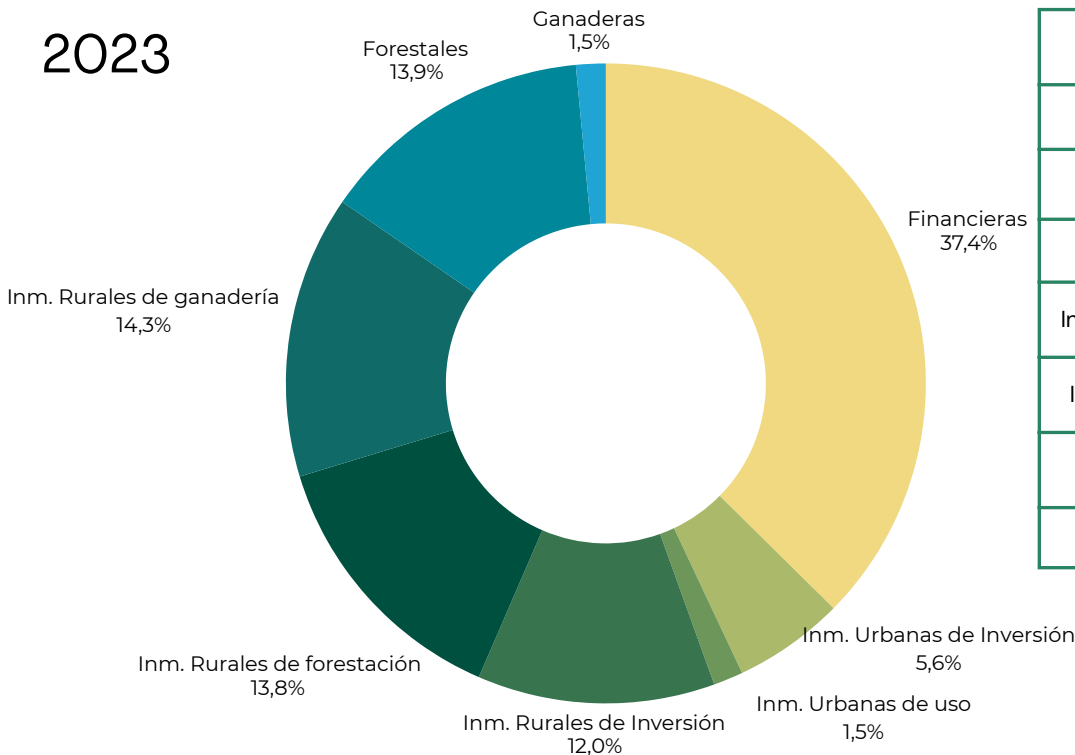
En 2024 se registró un leve incremento que no permite pensar en que se esté revirtiendo la tendencia a la caída sostenida del patrimonio institucional.

Esta progresiva disminución responde básicamente a factores exógenos. Los más importantes son los ajustes de las pasividades por un índice superior al del costo de vida —de alto impacto en los resultados de gestión— y la evolución de tipo de cambio, que afecta los resultados forestales y ganaderos y tiene efectos en la valuación de activos.

En 2024 el dólar registró una evolución superior al 12 %, que impactó en las inversiones rurales. El valor de las plantaciones creció en un 10 %. El patrimonio pecuario también se incrementó en un 41 %. En este caso, además, influyó la decisión de postergar buena parte de la venta por razones de mercado.

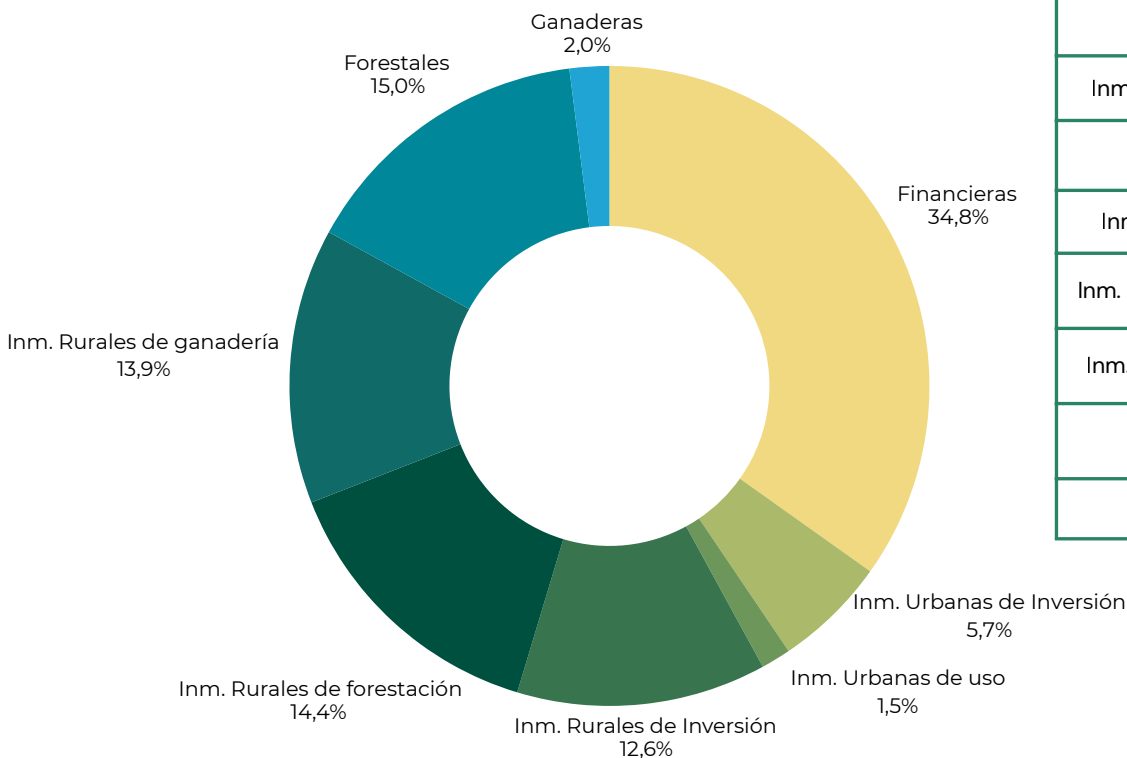
ESTRUCTURA DE LAS INVERSIONES

2023



Financieras	5.095
Inm. Urbanas de inversión	758
Inm. Urbanas de uso	198
Inm. Rurales de inversión	1.639
Inm. Rurales de forestación	1.880
Inm. Rurales de ganadería	1.953
Forestales	1.891
Ganaderas	201

2024



Financieras	4.842
Inm. Urbanas de inversión	797
Inm. Urbanas de uso	213
Inm. Rurales de inversión	1.754
Inm. Rurales de forestación	2.003
Inm. Rurales de ganadería	1.927
Forestales	2.080
Ganaderas	283



RENTABILIDAD DE LAS INVERSIONES

Medida en IPC

	2020	2021	2022	2023	2024
Inversiones financieras	3,08%	2,57%	2,87%	3,51%	3,76%
Inversiones inmobiliarias urbanas	9,26%	9,56%	2,99%	2,80%	2,27%
Inversiones inm. rurales de renta	-9,63%	-35,00%	20,29%	2,44%	14,00%
Inversiones forestales	32,44%	19,62%	-10,30%	-5,12%	22,56%
Inversiones ganaderas	-13,44%	21,67%	-5,14%	-6,61%	33,44%

Como mencionamos el año anterior, existen diversos métodos para calcular la rentabilidad de las inversiones. En esta ocasión, nuevamente realizaremos la presentación bajo dos premisas.

En primer lugar, observamos la que tradicionalmente hemos presentado, bajo la hipótesis de que la inversión concluiría al final del ejercicio. Por tanto, tiene en cuenta, además de los flujos anuales, el valor patrimonial inicial y el resultante al término del período. Este enfoque es altamente sensible a algunas variables como, por ejemplo, las modificaciones del tipo de cambio respecto de inversiones que se desarrollan en un mercado altamente dolarizado como las explotaciones forestal y ganadera.



RENTABILIDAD DE LAS INVERSIONES

Como contribución al pago de prestaciones sobre patrimonio inicial

Medida en IPC

	2020	2021	2022	2023	2024
Inversiones financieras	3,08%	2,57%	2,87%	3,51%	3,76%
Inversiones inmobiliarias urbanas	5,30%	8,12%	2,99%	2,80%	4,03%
Inversiones inm. rurales de renta	2,61 %	3,74%	3,71 %	2,44 %	2,16 %
Inversiones forestales	22,35%	14,40%	8,53%	7,54%	13,08%
Inversiones ganaderas	6,41%	41,03%	10,34%	17,69%	-7,61%

En el segundo enfoque, se consideran los flujos de contribución al fondo IVS (previsional) generados durante el período. Este criterio permite ver con mayor claridad el rendimiento anual de la inversión respecto al capital inicial afectado a la misma, sin atender al valor de rescate de esta.

En 2024 la explotación ganadera no arrojó una rentabilidad positiva. Esto obedeció a una decisión institucional: se dispuso no realizar la totalidad de las ventas, postergando buena parte de ellas para el ejercicio siguiente, en razón de la coyuntura negativa de precios.

RESULTADO NETO DE LAS INVERSIONES

en millones de pesos constantes de 2024

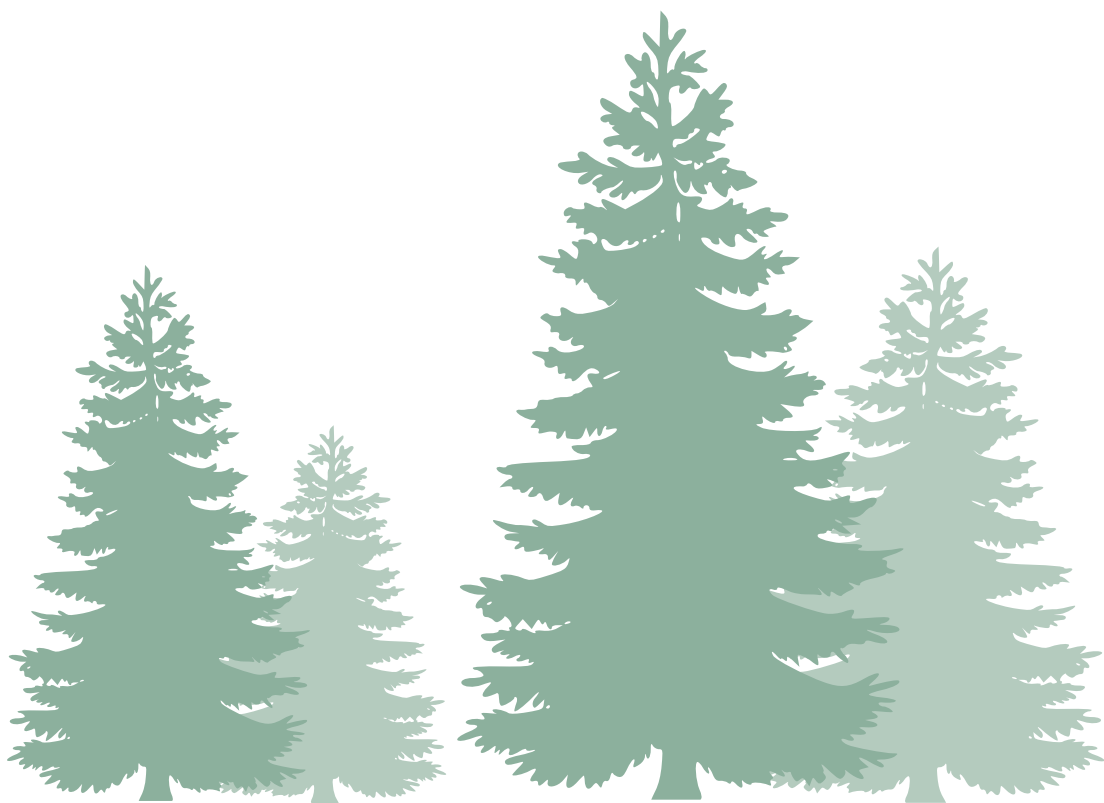
	2020	2021	2022	2023	2024
Inversiones financieras	213	154	159	188	200
Inversiones inmobiliarias	80	66	78	66	70
Inversiones forestales	470	384	218	158	261
Inversiones ganaderas	196	156	60	62	42
Totales	958	759	515	474	573

Inversiones inmobiliarias

Las inversiones inmobiliarias, tanto urbanas como rurales, tienen un doble objetivo: generar ingresos que respalden el pago de las prestaciones y la capitalización mediante la revalorización de los inmuebles. En el sector urbano, los arrendamientos mantuvieron estabilidad a lo largo del período analizado. A partir del año 2022 se incorporaron ingresos por arrendamientos de los establecimientos ganaderos desafectados de la explotación directa. Como los arrendamientos rurales están pactados en dólares o indexados al valor de productos como soja o carne, las variaciones en los precios de estos *commodities* y en la cotización del dólar generan fluctuaciones en la rentabilidad. A pesar de estos desafíos, las inversiones inmobiliarias han cumplido con su objetivo de contribuir al financiamiento de las prestaciones.

Inversiones forestales

La explotación forestal cuenta con un contrato de comercialización de madera de eucaliptus a la planta de UPM, se trata de un contrato de suministro de largo plazo. Adicionalmente, se comercializa madera de pino, mercado altamente vinculado con los mercados asiáticos, destino de las exportaciones. Este rubro luego de años sin actividad se reactivó en 2020, dicho año, marcado por la pandemia y la reducción de la actividad notarial, la Caja comercializó importantes volúmenes de esta variedad a una empresa uruguaya que los exportó a China y a la India. Durante 2021 y 2022 se mantuvo la venta de eucaliptus a UPM y de pino para exportación. Sin embargo, en 2023, el mercado del pino volvió a desacelerarse, lo que impactó negativamente en los resultados netos y en la rentabilidad de la inversión. Nuevamente en 2024 y principalmente en el primer semestre el mercado retomó cierto vigor. A pesar de estos vaivenes en el mercado de pino, la inversión forestal contribuyó de manera positiva al pago de las obligaciones a cargo de la Caja en todos los años informados.



Inversiones ganaderas



Hasta 2020 la explotación ganadera directa se realizaba en cuatro predios, (en conjunto, aproximadamente 15000 hectáreas), bajo un esquema de ciclo completo cerrado. En ese año se decidió modificar la estrategia productiva implementando un modelo de recría de terneros y reduciendo la explotación directa a la mitad de la superficie. Este cambio permitió diversificar el portafolio de inversiones, destinando la superficie restante al arrendamiento, una fuente de ingresos menos expuesta a las fluctuaciones del mercado ganadero.

A finales de 2020 se vendieron los animales de los predios que serían arrendados a partir de marzo y mayo de 2021. Esto generó ingresos extraordinarios con un impacto positivo, y por única vez, en la renta neta.

El año 2021 se destacó por precios récord y un destacado desempeño de la ganadería en todo el país, lo que se reflejó en los resultados de la primera experiencia de recría de terneros.

En 2022 se llevó a cabo la segunda experiencia de recría de terneros pero, luego de engordados, se decidió no venderlos debido a la evolución desfavorable de los precios. Esto, sumado a una de las peores sequías de la historia en 2023 y a la depreciación de la divisa norteamericana, afectó el desempeño del sector. A pesar de estos desafíos, tanto en 2022 como en 2023, al igual que en los años anteriores, la explotación obtuvo resultados y rentabilidad positivos sobre el patrimonio invertido y contribuyó al pago de las prestaciones.

Finalmente, en 2024 y al igual que en 2022, la evolución desfavorable de los precios hizo retrasar la venta de los terneros en recría para el siguiente año. Esta decisión hace que el resultado de la explotación pecuaria haya sido magro.

RESULTADO FINANCIERO

en millones de pesos constantes de 2024

	2020	2021	2022	2023	2024
Recaudación de montepío notarial	2.587	3.261	3.428	3.342	3.572
Contribución de pasivos al IVS	74	74	73	74	79
Pasividades	-3.679	-3.709	-3.626	-3.805	-4.016
Resultado de inversiones	958	759	515	474	573
Gastos de administración	-258	-266	-263	-267	-265
Otros ingresos	329	363	383	430	497
Otros egresos	-324	-350	-366	-424	-452
Resultados netos	-313	133	144	-176	-12